

Fondos de fondos más allá de los perfilados

UN VEHÍCULO CON TODO EL SENTIDO PARA MIFID II QUE ATESORA CERCA DE 15.000 MILLONES DE PATRIMONIO Y DONDE SE ENCUENTRA EL 15% DE LOS FONDOS ESPAÑOLES CONSISTENTES FUNDS PEOPLE.

Toda la industria tiene claro que los fondos perfilados han arrasado en los últimos años. Se han convertido en los fondos de fondos españoles por excelencia. Casi 50.000 millones, el 20% del patrimonio total, así lo certifican. Sin embargo, hay un reducto de poco más de 200 fondos de inversión bajo el mismo formato de fondo de fondos que gana peso y ya supone un 6% del total de patrimonio de los fondos españoles.

Aunque compartan la misma estructura, su misión es diferente a la del perfilado y con ellos las gestoras buscan abordar un activo o área de mercado en el que tienen falta de especialización. Asimismo, hay entidades que utilizan estos vehículos para crear un fondo mixto que no forma parte de ninguna gama de perfilados, sino que solo busca invertir de

forma diversificada en distintos activos a través de otros fondos.

En este sentido, estos productos son una vía potencial de crecimiento para el negocio institucional de gestoras españolas e internacionales. A día de hoy, los fondos de fondos no perfilados atesoran un patrimonio cercano a los 15.000 millones de euros, una cuarta parte del patrimonio total de los fondos de fondos en España.

Filosofía Inversora

Un volumen que queda bastante repartido por filosofía inversora: los mixtos acaparan la mayor parte, un 37%; seguidos de los fondos de fondos de renta variable, un 28%; los alternativos, un 22,5%, y la renta fija, un 9%. Aún así, una vez más los productos mixtos y alternativos son los que más represen-

Evolución del patrimonio de los fondos de fondos españoles

Fuente: Morningstar Direct. Datos en millones de euros a abril de 2017 de los productos clasificados como fondos de fondos por Morningstar.



tantes tienen en este club, al igual que ocurre a nivel general en el conjunto de todos los fondos de fondos.

Con la lupa puesta en los de renta variable, las gestoras utilizan fondos de fondos para acudir al mercado global en un 40% de los casos; al europeo en un 24%; a los emergentes en un 19%; al norteamericano en un 11%, y el resto a Japón. En renta fija, apenas hay 13 vehículos de estas características, cinco de ellos de high yield. Bajo el epígrafe de mixtos se encuentra todo tipo de fondos, desde fondos de fondos de autor hasta productos asesorados por EAFI, así como mixtos con diferentes niveles de riesgo (conservadores, moderados, flexibles y agresivos). En alternativos, predominan los fondos de fondos multiestrategia, posiblemente los herederos de los fondos de fondos de inversión libre españoles

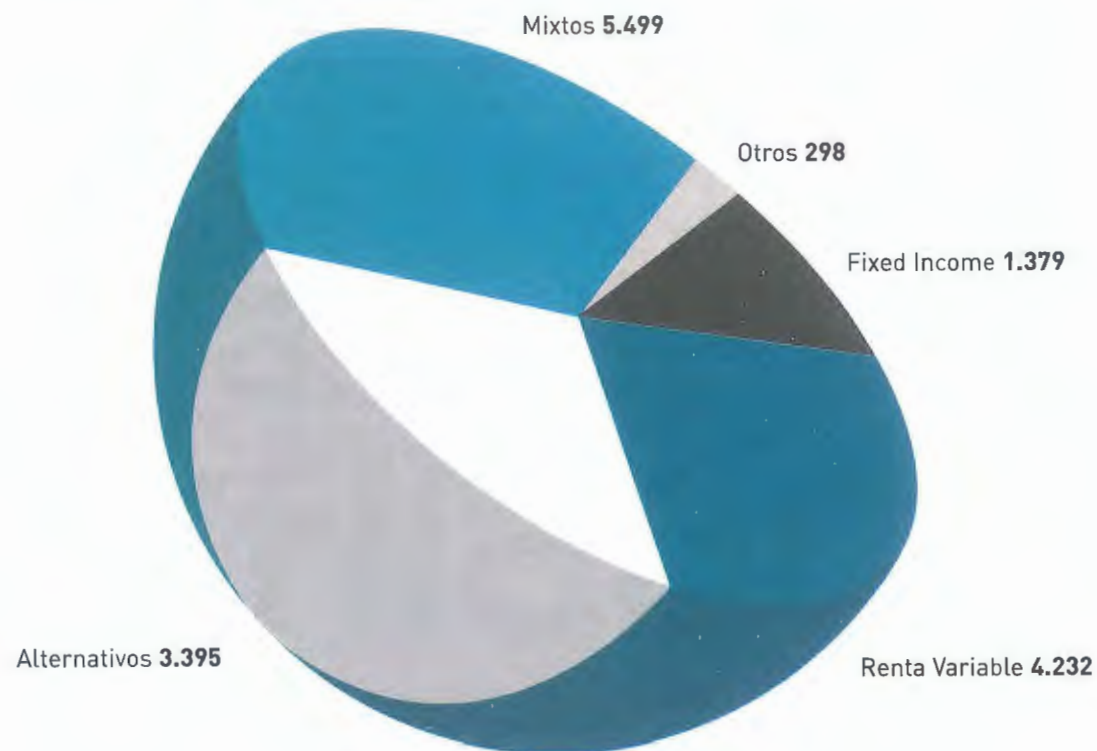
(FoFIL), en vías de extinción después de haberles azotado la crisis con problemas de liquidez del subyacente, algo que se evita en sus herederos, al invertir en vehículos UCITS.

Por gestoras, hay algunas entidades que tienen una apuesta muy clara por estos vehículos, como es el caso de CaixaBank AM, que concentra el 30% de este negocio. La diferencia frente al resto es notable, casi 3.500 millones más que el segundo grupo con más volumen en estos fondos, Ibercaja Gestión, junto con la anterior, la única en superar la barrera de los 1.000 millones. A esta cifra se acercan Santander AM y Abante Asesores, con más de 900 millones cada una.

Lo relevante de estas cifras es que, en el caso de la gestora de CaixaBank y en Ibercaja Gestión, estos vehículos suponen aproximadamente un 10% de su ▶

Reparto por categoría

Volumen en millones de euros. Fuente: Morningstar Direct.



patrimonio total. Más importante aun en Abante, donde más del 80% del volumen de sus productos domiciliados en España corresponde a fondos de fondos no perfilados.

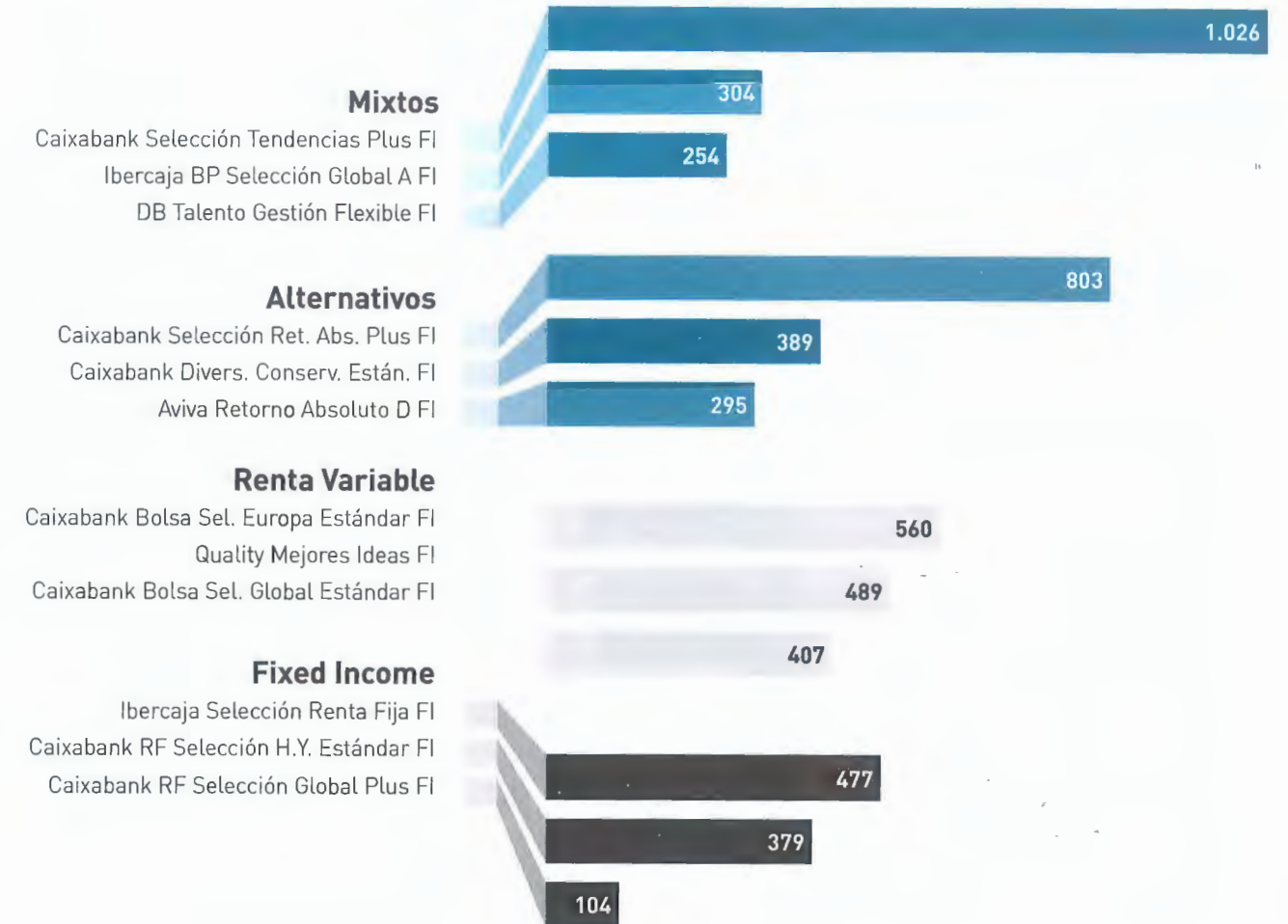
Mucho sentido

Desde Ibercaja Gestión reconocen que en el contexto de MiFID II y con las dificultades para percibir retrocesiones de comisiones, "la figura del fondo de fondos puede tener bastante sentido y ganar importancia dentro de las parrillas de fondos de las entidades". En este sentido, Marta Campello, gestora de Abante, cree que los fondos de fondos, por ser un vehículo eficiente y transparente, están perfectamente alineados con los intereses de los inversores y con los requerimientos de MiFID II.

Por una parte, "en los fondos de fondos las retrocesiones que se pagan en muchos fondos no van a parar al comercializador, sino que se incorporan al producto y se suman al valor liquidativo. Es decir, redundan en beneficio del cliente, no de la entidad", destaca Campello. Ahora mismo, subraya, el inversor final no sabe si la entidad le está vendiendo un fondo u otro porque es el que más le conviene en función de su perfil y objetivos o porque es el que deja una mayor retrocesión. "En los fondos de fondos este conflicto de intereses desaparece", puntualiza. Por otra parte, piensa que son la mejor forma de acceder para la mayoría de inversores a una arquitectura abierta, "lo que proporciona un gran valor añadido y permite la construcción de la mejor cartera para cada inversor", añade.

Los superventas por categoría

Fondos de fondos no perfilados con más patrimonio. Volumen en millones de euros. Fuente: Morningstar Direct.



Adicionalmente, especifica CaixaBank, "son fondos que se adaptan al nuevo entorno regulatorio, asegurando la inversión para los clientes de la Gama Selección en las clases institucionales, y por tanto más económicas de los fondos de terceras gestoras, así como el acceso a fondos que no tienen la necesidad de estar inscritos en España, ampliando de forma muy importante la oferta de acceso a fondos internacionales".

En cuanto a qué tipo de cliente va dirigido, "son excelentes para clientes que demandan la inversión en fondos de terceros de las mejores gestoras internacionales bajo la tutela en la elección de los mismos de expertos profesionales de la gestión", explican desde CaixaBank. Asimismo, creen que también deben formar parte de carteras diversificadas de

clientes por lo específico de sus temáticas de inversión. Desde esta gestora destacan que cada uno de los fondos de la gama presenta distintas clases que van desde la clase Cartera, utilizada para aquellos clientes que tienen un contrato de gestión discrecional, hasta la clase para Banca Privada o Banca Premier.

Sin duda, la razón principal de crear estos productos, señalan la mayoría de los grupos consultados, es la dificultad de invertir directamente en los activos que cubren estos fondos. Tal y como justifica Ibercaja, "en lugar de que los clientes tengan que elegir entre un universo prácticamente ilimitado de fondos internacionales nosotros hacemos el trabajo de seleccionar los mejores y luego lo empacotamos bajo el paraguas de un fondo de fondos".

Principales actores

Gestoras con más patrimonio en fondos de fondos no perfilados. Fuente: Morningstar Direct.



La eficiencia y transparencia de los fondos de fondos se alinea con el interés de los partícipes y los requerimientos de MiFID II

Lo mismo piensan desde BBVA AM, donde admiten que sus fondos de fondos no perfilados atienden a una única realidad. “En aquellas áreas de mercado donde nuestra falta de especialización así lo requiere, utilizamos fondos de terceras gestoras reconocidas por su capacidad de gestión en esas áreas”, apuntan. Como ejemplo señalan que tienen gestores expertos en renta variable española y europea, pero desconocen los mercados asiáticos en profundidad, de ahí que cuenten con un fondo de fondos de bolsa asiática. Quality Funds es el encargado de la selección de fondos de terceros.

Un vehículo que cobra peso también en estos productos son los ETF. En este

aspecto, Campello apunta que la utilización de este vehículo dependerá siempre de que el gestor decida que el ETF es más eficiente en algún caso concreto que un fondo de gestión activa. En este caso, cree que la renta variable norteamericana y japonesa son buen ejemplo de ello. “Son pocos los gestores que consiguen batir sistemáticamente a los índices, con lo que, si pensamos que la renta variable japonesa representa una buena oportunidad de inversión, parece sensato implementar la idea combinando gestión activa y gestión pasiva”, destaca. Además, añade que los ETF de renta variable son muy interesantes en cuanto al coste.

Consistentes

Dentro de este club de unos 200 fondos de fondos no perfilados, llama la atención también el buen hacer de sus gestores. Hasta un 15% de los 61 fondos españoles con calificación **Consistente Funds People** pertenecen a este club. Un total de nueve vehículos, entre los que se encuentran tres fondos de Abante, el Abante Asesores Global, Bolsa Absoluta y Selección; dos fondos de CaixaBank AM (CaixaBank Selección Tendencias y CaixaBank Cartera Global) e Ibercaja Gestión (Ibercaja Selección Renta Fija y Renta Internacional), así como el Best Morgan Stanley de Andbank WM y el BNP Paribas Global Asset Allocation.

Una buena gestión, un entorno regulatorio idóneo y el interés de las grandes gestoras podrían impulsar a estos vehículos en los próximos años.